

# ЕКОНОМІКА ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ ТА ОХОРОНИ НАВКОЛИШНЬОГО СЕРЕДОВИЩА

УДК 330.15:332.1:504.03

**Обиход Г.О.**

доктор економічних наук,  
старший науковий співробітник  
Інституту економіки природокористування та сталого розвитку  
Національної академії наук України

**Пойдин П.І.**

аспірант  
Інституту економіки природокористування та сталого розвитку  
Національної академії наук України

## «ЗЕЛЕНІ ФІНАНСИ» ЯК НОВИЙ ІНСТРУМЕНТ ГАРАНТУВАННЯ ЕКОЛОГІЧНОЇ БЕЗПЕКИ В СИСТЕМІ СТАЛОГО РОЗВИТКУ ТЕРИТОРІЇ

*Статтю присвячено висвітленню сутності поняття «зелені фінанси» та їхньої ролі у підвищенні екологічної безпеки території. Зазначено склад фінансової системи та основні напрями зелених інвестицій. Проаналізовано шляхи вирішення питання зеленого фінансування на міжнародному рівні. Розкрито зарубіжний досвід упровадження зелених фінансів та їх популяризації. Оцінено перспективи розвитку такого фінансування в Україні.*

**Ключові слова:** зелені фінанси, зелене фінансування, екологічна безпека, фінансова реформа, зелені інвестиції, екологічно стійке зростання, зелені облигації.

*Стаття посвящена освещению сущности понятия «зеленые финансы» и их участия в повышении экологической безопасности территории. Указано составляющие финансовой системы и основные направления зеленых инвестиций. Проанализированы пути решения вопроса зеленого финансирования на международном уровне. Раскрыт зарубежный опыт внедрения зеленых финансов и их популяризации. Оценены перспективы развития такого финансирования в Украине.*

**Ключевые слова:** зеленые финансы, зеленое финансирование, экологическая безопасность, финансовая реформа, зеленые инвестиции, экологически устойчивый рост, зеленые облигации.

*The article is devoted to highlighting the essence of the concept of green finance and their participation in the process of improving the environmental safety of the territory. There are indicated the components of the financial system and the main directions of green investments. Thus, there analysed solutions for green finance at the international level. Finally, there is revealed the foreign experience of introducing green finance and their popularization taking into account an assessment of the prospects for the development of such financing in Ukraine.*

**Keywords:** green finance, green financing, environmental security, financial reform, green investment, environmentally sustainable growth, green bonds.

**Постановка проблеми.** Екологічна ситуація, що склалася в різних країнах світу, вимагає значної уваги управлінських та громадських струк-

тур. Підвищення уваги різних кіл суспільства до екологічної безпеки пов'язане з прагненням отримати не тільки безпечно середовище існу-

вання, а й економічні вигоди, які є результатом упровадження екологічних інновацій. В таких обставинах потребується насамперед реформування системи організаційно-економічного механізму, який покликаний забезпечити екологічну безпеку країн, що стали на шлях збалансованого розвитку.

Одним із кроків до такого реформування є запровадження зеленого фінансування, яке поступово з'являється на ринку міжнародних та національних банківських послуг.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання зелених облігацій є предметом дослідження багатьох вітчизняних та зарубіжних учених. Так, теоретичним вивченням зелених фінансів займаються: Höhne / Khosla / Fekete [2], Zadek та Flynn [3], Böhnke / Eidt / Knierim / Richert / Röber / Volz [5]. Також до цього питання долучаються фінансово-наукові установи, такі як IFC [1], Bloomberg New Energy Finance [3], PWC [4], GFSG [10]. Б.Б. Рубцов [9] дає свою класифікацію зелених фінансів.

Великий внесок у дослідження міжнародного досвіду з цього питання та впровадження його в Україні зробили Д. Олійник [6] та К.В. Клименко [12]. Незважаючи на велику кількість праць, присвячених зеленому фінансам, ця проблема залишається актуальною і сьогодні, адже залишається відкритим питання щодо можливості їх імплементації в Україні та їх ролі у підвищенні екологічної безпеки

Формулювання цілей статті (**постановка завдання**). Метою статті є дослідження ролі зелених фінансів у підвищенні екологічної безпеки. Завдання статті – аналіз дефініції «зелені фінанси» та їх складників; ознайомлення з міжнародним досвідом у запровадженні зеленого фінансування та його сучасним станом; оцінка перспектив запровадження та розвитку цього фінансування в Україні.

**Виклад основного матеріалу.** Визначення дефініції «зелені фінанси» є складним і неоднозначним. Нині немає чіткого розуміння цього поняття, і цьому слугують щонайменше дві причини:

– по-перше, багато хто, займаючись цим питанням, не намагається визначити термін – наприклад, ні IFC, ні Спретт та Гріффіт-Джонс не дають визначення зеленого фінансування у своїх публікаціях [1];

– по-друге, визначення, що є в літературі, істотно відрізняються. Нечисленні визначення, які можна знайти в зарубіжних виданнях:

– Höhne / Khosla / Fekete / Gilbert [2]: «Зелені фінанси» – це широкий термін, який може посилатися на фінансові інвестиції в проекти та ініціативи щодо сталого розвитку, екологічні продукти та політики, які сприяють розвитку більш стійкої економіки. Зелене фінансування включає фінансування клімату, але не обмежується цим. Це також стосується ширшого асортименту «інших екологічних цілей», наприклад контролю промислового забруднення, води та санітарії або захисту біорізноманіття;

– Zadek and Flynn [3]: «Зелені фінанси частіше використовуються взаємозамінно із зеленими інвестиціями». Проте на практиці зелене фінансування має набагато ширший спектр;

– Bloomberg New Energy Finance [3]: «Найважливіше те, що вони включають у себе операційні витрати на зелені інвестиції, але не є безпосередньо ними. До таких витрат належать: підготовка проектів та витрати на придбання землі, обидва з них не є значними, але можуть стати вирішальними для вирішення фінансових проблем»;

– Pricewaterhouse Coopers Consultants (PWC) [4]: «Для банківського сектору зелені фінанси визначаються як фінансові продукти та послуги, що враховують фактори навколишнього середовища протягом усього процесу прийняття рішень щодо кредитування, процедур ex post моніторингу та управління ризиками задля сприяння екологічно відповідальним інвестиціям та стимулювання низьковуглецевих технологій, проектів, галузей та підприємств»;

– Böhnke / Eidt / Knierim / Richert / Röber / Volz (forthcoming) [5]: «Зелені фінанси включають усі види інвестицій, або кредитування, які враховують вплив на навколишнє середовище та підвищення екологічної стійкості. Ключовим елементом зеленого фінансування є стабільні інвестиції та банківські послуги, в яких приймаються рішення щодо інвестування та кредитування основи екологічного скринінгу та оцінки ризику для забезпечення екологічної стійкості».

Під словосполученням «зелені фінанси» GFSG розглядає «фінансування інвестицій, які забезпечують екологічні переваги в більш широкому контексті сталого розвитку і включають, наприклад, забруднення повітря, води, земель; скорочення викидів парникових газів; підвищення ефективності використання енергії, а також пом'якшення й адаптацію до зміни клімату» [6].

Проаналізувавши зазначені визначення терміна «зелені фінанси» можна сказати, що жодне

із запропонованих не є тотожним, що є зрозумілим і логічним, адже зелене фінансування розглядається різними організаціями, структурами, фондами тощо під різним кутом і залежить від їх основного напрямку діяльності.

Проте варто відзначити також певну єдність усіх тлумачень щодо зелених фінансів:

- врахування факторів навколишнього середовища у процесі їх використання;
- спрямованість на екологічність проектів;
- сприяння сталому розвитку.

Щодо структури зеленого фінансування, то, згідно з джерелом [7], воно включає в себе:

- фінансування державних та приватних зелених інвестицій (у тому числі підготовчі та капітальні витрати) у таких сферах, як екологічні товари та послуги (наприклад, управління водними ресурсами або захист біорізноманіття та ландшафтів), запобігання, мінімізація та компенсація шкоди на навколишнє середовище та клімат (наприклад, енергоефективність або дамби);

- фінансування державної політики (включаючи операційні витрати), які заохочують зменшення екологічного та економічного збитку, проекти та ініціативи з пом'якшення впливу на навколишнє середовище або адаптації (наприклад, подача в тарифи для поновлюваних джерел енергії);

- компоненти фінансової системи, що стосуються конкретно зелених інвестицій, такі як Зелений кліматичний фонд, або фінансові інструменти для зелених інвестицій (наприклад, зелені облігації та структуровані зелені фонди), у тому числі їх конкретні правові, економічні та інституційні рамкові умови (рис. 1).

Б.Б. Рубцов [9] об'єднує зелені фінанси в такі 3 напрями, як: 1) фінансування інфраструктури; 2) фінансова допомога галузям та компаніям; 3) фінансові ринки.

Зупиняючись детальніше на зелених інвестиціях, варто зазначити, що вони включають такі напрями (рис. 2) [8].

Як показує вищенаведений перелік, валова частка зелених інвестиційних потоків спрямована на потреби клімату, але не обмежується ними.

Доречно зауважити також на тому, що основні фінансові потоки зелених інвестицій фактично відображають ідеї цілей розвитку тисячоліття, які полягають у забезпеченні екологічної стійкості території (зменшенні втрат біорізноманіття, скороченні частки населення, яке вживає непридатну питну воду тощо) [10].

Питання зеленого фінансування останнім часом все більше привертає до себе увагу на міжнародному та державному рівнях.

Про це говорить, зокрема, результат засідання Великої двадцятки у 2016 році, на якому

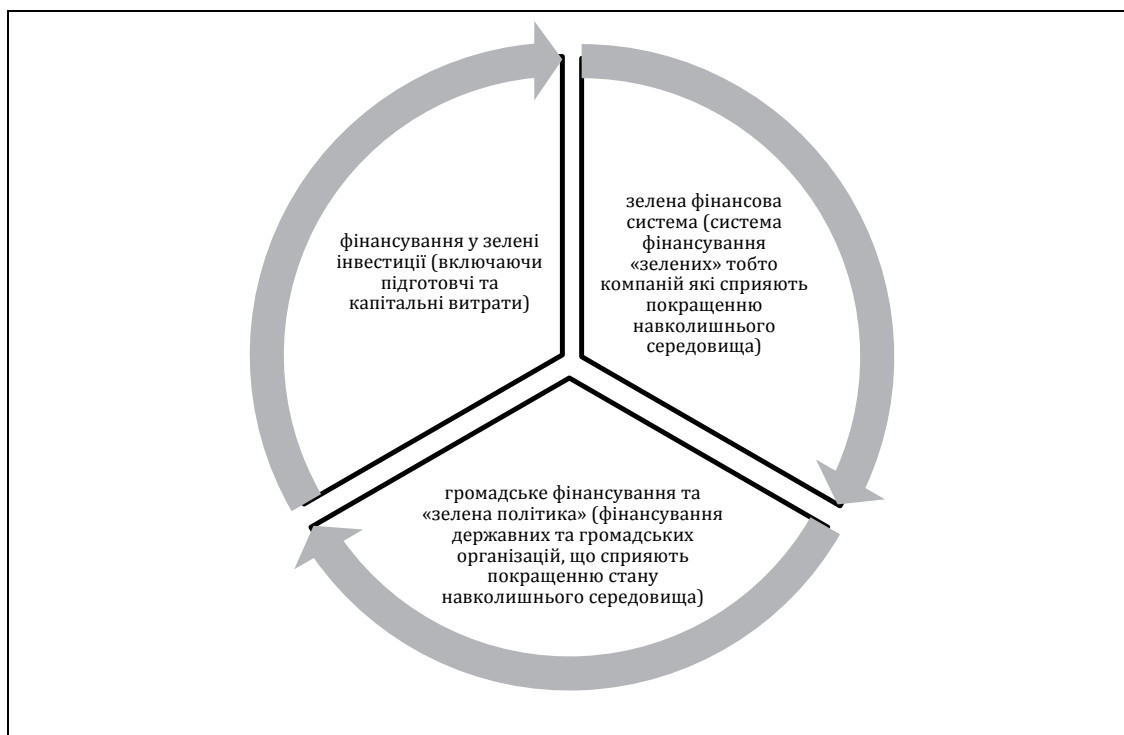


Рис. 1. Структура зеленого фінансування

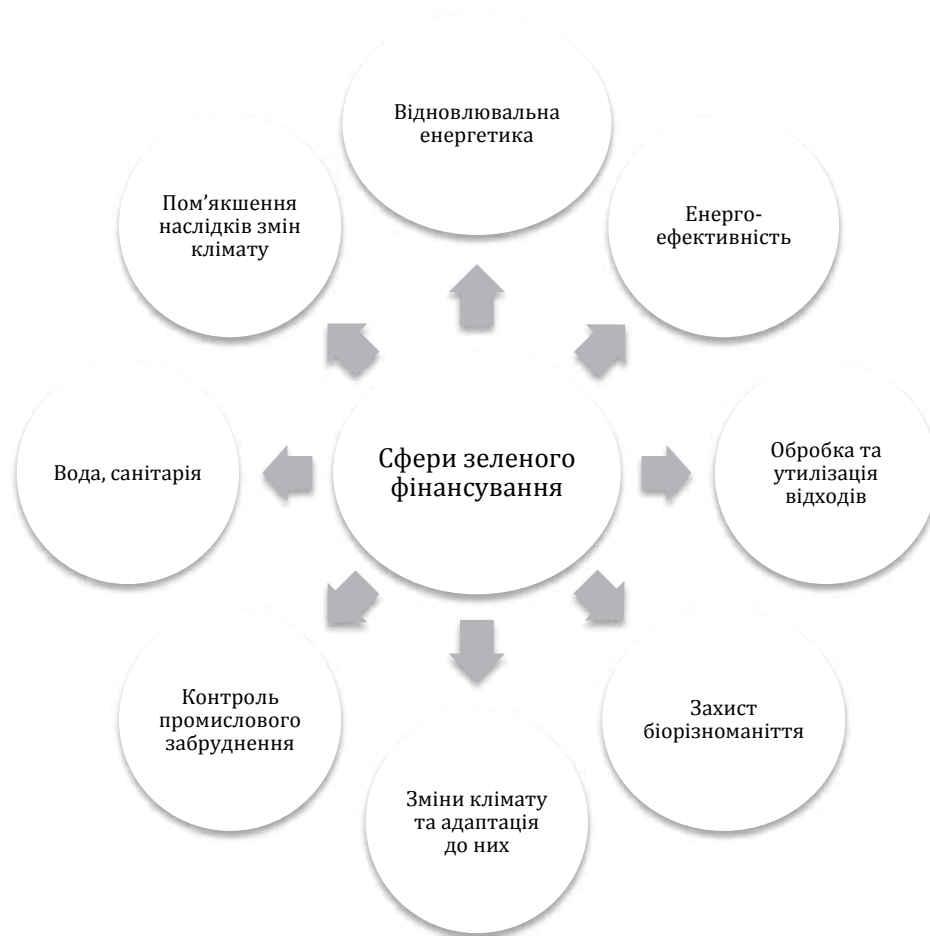


Рис. 2. Напрями зелених інвестицій

було прийнято 9 пунктів реформування світової фінансової системи. Серед них відведено важливе місце підвищенню екологічної стійкості.

Одним із завдань стратегічної мети G20 щодо стійкого та збалансованого зростання є розширення масштабів зеленого фінансування, у результаті якого необхідно розмістити десятки трильйонів доларів протягом майбутнього десятиліття. Саме з цією метою створено Дослідницьку групу зелених фінансів (GFSG)'s (Green Finance Study Group) для вивчення варіантів розв'язання цієї проблеми.

За останнє десятиліття в національному законодавстві розвинених країн значно розширилися різні варіанти розвитку зеленого фінансування, що взаємодоповнюють фінансовий сектор. До них належать, зокрема, вимоги щодо кредитування та інвестування, посилення екологічного розкриття інформації й управління, а також фінансові продукти, такі як зелені кредити, зелені облігації, інвестиційні трасти зеленої інфраструктури та зелений індекс продукції, які визначені міжнародними фінансовими інституціями.

Фінансування екологічно стійкого зростання вимагає значних обсягів інвестицій. Нині немає ні систематичної оцінки глобального фінансування потреб в екологічно стійкому зростанні, ні показників фактичних зелених фінансових потоків на світовому рівні.

Ускладнює процес зеленого фінансування відсутність інформації у фінансистів щодо комерційної життєздатності екологічно чистих технологій, що приводить до надмірного неприйняття ризику інвесторів до інноваційних проектів у галузі поновлюваних джерел енергії, нових транспортних засобів енергії та енергозберігаючих технологій.

Для вирішення цієї проблеми понад 20 фондів бірж опублікували розкриття екологічної інформації, а також у низці країн фінансовими установами впроваджуються демонстраційні проекти щодо перспектив зелених фінансів в інтересах сталого розвитку, наприклад, у Великій Британії – Банк зелених інвестицій – GIB (Green Investment Bank), у Малайзії та Королівстві Саудівська Аравія – Національна політика зелених

технологій до 2030 р., у Німеччині – інвестування зелених облігацій кредитною установою для відбудови – KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau), у США – надання кредитних гарантій державними органами (наприклад, гарантія кредитування програми Департаменту енергетики для проєктів у галузі відновлюваної енергії) або фінансових інститутів розвитку, у Китаї – Програма енергоефективності фінансів – CHUEE (China Utility-Based Energy Efficiency Finance Program).

Інституційні інвестори, у тому числі взаємні фонди, страхові компанії, пенсійні та інвестиційні фонди, нині керують понад \$100 трильйонами в активах у всьому світі. Все більша кількість інвесторів докладає зусиль для розроблення довгострокових інвестиційних стратегій з урахуванням критеріїв довкілля, соціальної сфери та управління (ESG), розподілу активів у зелені інвестиції через акції з фіксованим доходом, інфраструктуру, нерухомість та приватний капітал. Прикладами є такі стратегії: розроблені Цільовою групою Китаю «Зелені фінанси», «Дорожня карта сталих фінансів» в Індонезії, «Додаткові методи звітності» у Франції.

Деякі країни G20 відображають екологічні чинники у фінансовій політиці та правилах. Вісім країн у межах G20, наприклад, запровадили правила пенсійного фонду, які потребують ESG розкриття інформації. Франція нині вимагає від інституційних інвесторів (страхових компаній, пенсійних фондів і керуючих активами) розкривати інформацію, яким чином вони враховують критерії ESG у їхній інвестиційній стратегії з особливим акцентом на ризики, що пов'язані з кліматом, і про те, як розподіл активів впливає на низький рівень шкідливих викидів. Окрім того, кілька країн G20 ввели коди стратегічного управління, а деякі країни, такі як Південна Африка і США, в основу корпоративного управління заклали фідуціарні обов'язки та оцінку активів навколишнього середовища [6].

В Україні останнім часом йдеться про запуск ринку «зелених» облігацій, які, як уже зазначалося, є одним із продуктів зеленого фінансування банків.

Цим питанням займається Державне агентство енергоефективності та енергозбереження України. Результатом цього повинно стати більш дешеве та ефективне залучення інвестицій у сферу енергоефективності та відновлюваної енергетики. Проєкт запуску ринку облігацій розробляється спільно з United Nations Industrial Development Organization (UNIDO) та GIZ [11].

Для України також надзвичайно важливими є ініціативи для створення потенціалу сталого розвитку, вибору моделі й індикаторів вимірювання поряд із тематичними ініціативами, такими як «Глобальний інвестор», «Коаліція зі зміни клімату», «Зелена інфраструктура», «Інвестиційна коаліція», «Коаліція декарбонізації», «Інноваційна мережа» тощо [6].

Застосування зелених фінансових інструментів в Україні є надійним капіталовкладенням, здатним забезпечити певний рівень прибутковості і зробити свій внесок у захист екології. Розвиток ринку «зелених» облігацій забезпечить вибір поліпшених можливостей прибутковості для вкладників, дасть можливість розширити поставки недорогого капіталу для «зелених галузей», підвищить прозорість базових фінансових активів у економічній системі, стимулюватиме перетворення заощаджень домогосподарств в інвестиції для збереження навколишнього середовища, спрямує канал міжнародних прямих іноземних інвестицій на довгострокових умовах відповідно до цілей «зеленого зростання» та забезпечить економію державних витрат, які інвестуються в екологічну сферу, відповідно до пріоритетів екологічної політики [12].

**Висновки.** Підсумовуючи вищесказане, варто зупинитися на таких пунктах: 1) зелені фінанси враховують вплив на навколишнє середовище, а тому застосовуються винятково в екологічно чистих проєктах; 2) процес зеленого фінансування може включати в себе участь різних суб'єктів власності, що збільшує коло потрапляння безпосередні фінансових потоків у «чисту економіку»; 3) питанням запровадження зелених фінансів займаються провідні міжнародні організації та установи, що зумовлено постійним рухом до сталого розвитку та прагненням «безпечного» середовища; 4) важливим моментом є те, що використання інновацій, до яких відносять в тому числі і «зелені» фінанси, несуть у собі не тільки екологічні, а й економічні вигоди; 5) участь України у глобальній системі зеленого фінансування зумовить прискорений розвиток «зеленої економіки» і, що надзвичайно важливо, підвищить рівень екологічної безпеки в Україні.

Стосовно перспектив подальшого дослідження варто зупинитися на таких моментах: 1) вивчення ризиків, які можуть виникати у результаті впровадження «зелених фінансів». Велика кількість власників значних фінансових портфелів не ризикують вкладати в «зелену» економіку через незнання можливих наслідків

такого інвестування; 2) дослідження ринків фінансових зелених продуктів: зелених облігацій, зелених кредитів, зелених інвестиційних трас тощо; 3) визначення показників ефективності «зелених» інвестиційних проектів тощо.

«Зелені фінанси», попри складність упровадження у багатьох країнах (відсутність чіткого механізму та відповідної нормативно-правової бази), є потужним інструментом у реалізації національних екологічних політик та гарантуванні екологічної безпеки.

### Бібліографічний список:

1. IFC (2013): Mobilizing Public and Private Funds for Inclusive Green Growth Investment in Developing Countries – An Expanded Stocktaking Report Prepared for the G20 Development Working Group, IFC Climate Business Department; and Spratt and Griffith-Jones (2013): Mobilising Investment for Inclusive Green Growth in Low-Income Countries, GIZ.
2. Höhne / Khosla / Fekete / Gilbert (2012): Mapping of Green Finance Delivered by IDFC Members in 2011, Ecofys.
3. Zadek and Flynn (2013): South-Originating Green Finance: Exploring the Potential, The Geneva International Finance Dialogues, UNEP FI, SDC, and iisd.
4. Pricewaterhouse Coopers Consultants (PWC) (2013): Exploring Green Finance Incentives in China, PWC.
5. Böhnke / Eidt / Knierim / Richert / Röber / Volz (forthcoming): How to Make Green Finance Work – Empirical Evidence from Bank and Company Surveys, German Development Institute / Deutsches Institut für Entwicklungspolitik (DIE)
6. [http://n-auditor.com.ua/ru/component/na\\_archive/1490.html?view=material](http://n-auditor.com.ua/ru/component/na_archive/1490.html?view=material)
7. <https://www.cbd.int/financial/gcf/definition-greenfinance.pdf>
8. [https://www.die-gdi.de/CMS-Homepage/openwebcms3\\_e.nsf/\(ynDK\\_contentByKey\)/home/?open&nav=expand:Home;active:Home](https://www.die-gdi.de/CMS-Homepage/openwebcms3_e.nsf/(ynDK_contentByKey)/home/?open&nav=expand:Home;active:Home)
9. Рубцов Б.Б. «Зеленые финансы» в мире и в России: монография / Б.Б. Рубцов, И.А. Гусева, А.И. Ильинский, И.В. Лукашенко, С.А. Панова, А.Ф. Садретдинова, С.М. Алыкова; под ред. Б.Б. Рубцова. Москва: РУСАЙНС, 2016. 170 с. 1, с. 14–15.
10. <http://www.un.org.ua/ua/tsili-rozvytku-tysiacholittia/tsili-staloho-rozvytku>
11. <http://uprom.info/news/ekonomika/v-ukrayini-stvoryuyut-rinok-zelenih-obligatsiy/>
12. Климченко К.В. «Зелені» облігації як антикризовий інноваційний інструмент фінансування держави / Інноваційний розвиток і транскордонна безпека: економічні, екологічні, правові та соціокультурні аспекти. IV Міжнародна науково-практична конференція студентів і молодих учених ( м.Чернігів, 21 грудня 2015 р.). Збірник матеріалів конференції: ЧНТУ. – Чернігів: Черніг. нац. технол. ун-т, 2015. – С. 265–269.

### References:

1. IFC (2013): Mobilizing Public and Private Funds for Inclusive Green Growth Investment in Developing Countries – An Expanded Stocktaking Report Prepared for the G20 Development Working Group, IFC Climate Business Department; and Spratt and Griffith-Jones (2013): Mobilising Investment for Inclusive Green Growth in Low-Income Countries, GIZ.
2. Höhne / Khosla / Fekete / Gilbert (2012): Mapping of Green Finance Delivered by IDFC Members in 2011, Ecofys.
3. Zadek and Flynn (2013): South-Originating Green Finance: Exploring the Potential, The Geneva International Finance Dialogues, UNEP FI, SDC, and iisd
4. Pricewaterhouse Coopers Consultants (PWC) (2013): Exploring Green Finance Incentives in China, PWC.
5. Böhnke / Eidt / Knierim / Richert / Röber / Volz (forthcoming): How to Make Green Finance Work – Empirical Evidence from Bank and Company Surveys, German Development Institute / Deutsches Institut für Entwicklungspolitik (DIE)
6. [http://n-auditor.com.ua/ru/component/na\\_archive/1490.html?view=material](http://n-auditor.com.ua/ru/component/na_archive/1490.html?view=material)
7. <https://www.cbd.int/financial/gcf/definition-greenfinance.pdf>
8. [https://www.die-gdi.de/CMS-Homepage/openwebcms3\\_e.nsf/\(ynDK\\_contentByKey\)/home/?open&nav=expand:Home;active:Home](https://www.die-gdi.de/CMS-Homepage/openwebcms3_e.nsf/(ynDK_contentByKey)/home/?open&nav=expand:Home;active:Home)
9. Rubtsov B. B., Guseva IA, Ilyinsky AI, Lukashenka IV, Panova S.A., Sadretdinova A. A., and Alykova S. M. (2016) “Zelenyie finansyi” v mire i v Rossii [“Green Finance” in the world and in Russia], RU-SAYNS, Moscow, Russia, 170 p., p. 14–15.
10. <http://www.un.org.ua/ua/tsili-rozvytku-tysiacholittia/tsili-staloho-rozvytku>
11. <http://uprom.info/news/ekonomika/v-ukrayini-stvoryuyut-rinok-zelenih-obligatsiy/>
12. Klymenko K.V. (2015) “Green Bonds as an Anti-crisis Innovative Instrument for State Financing / Innovation Development and Cross-Border Security: Economic, Environmental, Legal, Socio-Cultural aspects”. Zblrnk materlallv konferentsiyi: ChNTU. – Chernlgv: Chernlg. nats. tehnol. unt. [Collection of conference materials: CSTU. – Chernigov: Chernig. nats techno university]. IV Mlzhnarodna naukovo-praktichna konferentslyia studentlv I molodih uchenih. [IV International Scientific and Practical Conference of Students and Young Scientists], Chernigov, Ukraine, December 21 2015, pp. 265–269.

***Obykhod H.O.***

Doctor of Economic Sciences, Senior Researcher,  
Institute of Environmental Economics and Sustainable Development  
of the National Academy of Sciences of Ukraine

***Poidyn P.I.***

Postgraduate Student,  
Institute of Environmental Economics and Sustainable Development  
of the National Academy of Sciences of Ukraine

## **“GREEN FINANCE” IN THE ROLE OF A NEW INSTRUMENT OF GUARANTEEING ENVIRONMENTAL SECURITY IN THE SUSTAINABLE TERRITORIAL DEVELOPMENT SYSTEM**

Regarding the problem, there is indicated the urgency of “green financing” in ensuring the ecological safety of the territory upon the condition of sustainable development.

On this issue, decomposed recent researches and publications of Ukrainian (D. Oliinyk; K.V. Klimenko) and foreign scientists (B. B. Rubtsov; Höhne, Khosla, Fekete; Zadek and Flynn; Böhnke, Eidt, Knierim, Richert, Röber, Volz) have been analysed, as well as publications of financial and scientific institutions (IFC, Bloomberg New Energy Finance, PWC, GFSG).

As a part of the material presentation, there are considered approaches to understanding the definition of green finance. A conclusion about the common and distinctive features of the term “green finance” is based on interpreting by various scholars and scholarly institutions.

The focus is on the green financing structure taking into account financing public and private green investments (preparatory and capital expenditure are included), public policy financing (operating costs are included), components of the financial system related to specific green investments.

Due to green investments explored, it became clear that they include both climatic and non-climate related issues.

There are considered the features of green financing development at the international and state scales.

There are mentioned examples of green projects’ promotion and green finance optimization used in the United Kingdom, Saudi Arabia, Malaysia, the USA, Germany, France, etc.

There are determined the ways of development of “green finance” in Ukraine and their role in increasing of ecological safety on its territory. In particular, it is emphasized the introduction of green bonds in Ukraine, especially debt instruments to raise funds for renewable energy projects, energy efficiency, and environmentally friendly transport.

The conclusions summarize the theoretical analysis of “green” finance and its importance in ensuring the ecological safety of the territory under conditions of sustainable development, as well as prospects for further study of this issue.